N° 24 PRIX : 50 CENT. 17 Juin 1911

La Revue hebdomadaire

ET

SON SUPPLÉMENT ILLUSTRÉ

PARAISSANT LE SAMEDI

VINGTIÈME ANNÉE

SOMMAIRE

LA REVUE HEBDOMADAIRE ne publie que de l'inédit

LIBRAIRIE PLON, 8, rue Garancière (6e) — PARIS

Les manuscrits non insérés ne sont pas rendus

TÉLÉPHONE : 824-91

BUDGET, TRÉSOR

ET BANQUE D'ÉMISSION

A PROPOS DE DEUX LIVRES NOUVEAUX (1)

I

Les questions financières s'imposent de plus en plus à l'attention des peuples; malheureusement il est plus facile d'en discourir que de les comprendre et de décréter des dépenses que de mesurer l'effet des charges nouvelles qu'elles entraînent. Les démocraties sont aussi prodigues que l'ont été certains monarques absolus et elles ont moins de souci des plaintes des contribuables, parce qu'elles sont irresponsables. Lorsque le pouvoir s'incarne dans un homme, quelque grande que soit sa puissance, il sait qu'à un moment donné il aura des comptes à rendre; en tout cas, il est retenu dans la voie des abus par la crainte d'exaspérer l'opinion, qui pourrait, à un moment donné, se retourner contre lui et lui faire expier les fautes d'une mauvaise administration. Au contraire, quand c'est la majorité des habitants d'un pays qui exerce le pouvoir par l'intermédiaire de quelques centaines d'élus, ceux-ci n'ont d'autre souci que de flatter la multitude; mais

(1) BAUDIN, *le Budget et le déficit*. 1 vol. in-16. Cornely et Cie. — Raphaël-Georges LÉVY, *Banques d'émission et Trésors publics*. 1 vol. in-8°. Hachette et Cie.

ils savent qu'on ne lui plaît pas toujours en se dévouant à ses véritables intérêts et que souvent elle aime mieux être trompée par de belles phrases que servie par des actions utiles. Cette tendance fâcheuse ne se manifeste nulle part avec plus d'intensité que sur le domaine économique et financier. Ces questions, simples en apparence, sont compliquées en réalité, difficiles à bien connaître, multiples dans leurs répercussions. Précisément à cause de l'ignorance où sont la plupart des hommes à leur égard, les politiciens peuvent les tromper aisément en ces matières et leur présenter sous le jour le plus faux des solutions dangereuses ou des expédients condamnables.

On parle constamment de l'éducation populaire et de la nécessité de la développer. Il n'est pas de domaine sur lequel on devrait avoir plus de hâte à le faire que celui du budget. Ce compte annuel des recettes et des dépenses de la nation approche aujourd'hui de 4 milliards et demi de francs, et correspond par conséquent à un chiffre d'environ 1 200 francs par habitant, femmes et enfants compris. Que l'on songe aux nombreux ménages dont le budget ne s'écarte guère de ce chiffre, et l'on mesurera l'importance qu'il y a pour chaque citoyen à surveiller le train de maison de la République française, en même temps que le sien propre. Ces réflexions nous reviennent une fois de plus à l'esprit en lisant le volume que M. Pierre Baudin, ancien ministre des travaux publics, vient de consacrer à notre budget et à son déficit chronique, mal qui paraît de plus en plus difficile à guérir.

II

La première critique que l'auteur adresse à notre comptabilité publique est de rester fidèle à l'antique

tradition du compte annuel, qui enferme dans le cadre rigide des douze mois l'exécution des services financiers. C'est elle qu'il accuse d'avoir amené la décadence de notre marine, en provoquant la restriction des dépenses de premier établissement. D'une façon générale, il est certain que les budgets industriels de l'État, ceux des manufactures, des chemins de fer, des postes, des télégraphes, des téléphones, des travaux publics en un mot, comportent des programmes à longue échéance; ceux-ci sont incompatibles avec une prévision qui n'embrasse qu'un espace de temps minuscule par rapport à celui qui est nécessaire à l'accomplissement des travaux. Dans d'autres pays, comme l'Allemagne, on a dressé des programmes s'étendant à six, douze, dix-huit ans, grâce auxquels la construction de la flotte s'est poursuivie régulièrement.

M. Baudin indique les expédients multiples au moyen desquels, pendant nombre d'années, les ministres « nourris dans le sérail, et en connaissant les détours » ont pu assurer tant bien que mal l'équilibre des exercices : d'abord par des conversions, puis par des liquidations de comptes arriérés, par la capitalisation immédiate des annuités promises par la Chine à la suite de l'insurrection des Boxers. Mais ces ressources ont une fin, et le déficit apparaît. Les dépenses de la dette, de 1872 à 1908, ont passé de 1 075 à 1 138 millions, bien que le taux de la rente ait baissé de 5 à 3 pour 100; et encore ce chiffre ne comprend-il pas les pensions militaires. Les dépenses militaires ont doublé, passant de 712 à 1 436 millions. Les frais de régie ont passé de 241 à 530 millions; l'instruction publique de 34 à 272; les travaux publics de 109 à 219; et l'ensemble des autres services de 428 à 469 millions. Les subventions à la marine marchande, qui n'existaient pas en 1879, coûtent en 1908, 42 millions; les primes à la viticulture et à la filature de la soie, 11 millions;

les retraites pour la vieillesse, l'assistance aux vieillards, les subventions aux sociétés de secours mutuels, 55 millions.

Les recettes ont suivi une progression satisfaisante : celles que fournissent les impôts ont passé de 1 491 millions en 1870 à 3 687 millions en 1908.

III

M. Baudin rappelle comment M. Say définissait le Trésor : « C'est le banquier de l'État, un intendant qui sert son maître et qui doit le servir avec fidélité ; il encaisse, pour le compte du budget, les ressources créées par le Parlement ; il dépense pour son compte les sommes votées aux divers chapitres du budget ; et lorsque les dépenses vont plus vite que les recettes, il avance les sommes nécessaires. » Si le budget meurt sans avoir réussi à encaisser autant qu'il a dépensé, il est alors constitué débiteur pour le rester éternellement vis-à-vis du Trésor qui lui a fourni les avances. En second lieu, il tient les comptes avec les correspondants réguliers de l'État, services publics, gouvernements coloniaux, départements, villes, trésoriers généraux, encaisse également leurs disponibilités et leur consent des avances. Les ressources au moyen desquelles il effectue ces opérations sont les excédents de recette des budgets en cours d'exécution, qui généralement anticipent de beaucoup les paiements, les recettes de services spéciaux, tels que les capitaux de cautionnements en numéraire, les fonds de concours, le produit de l'aliénation d'immeubles, les contributions directes et taxes assimilées recouvrées par le compte des départements et des communes, le prélèvement sur le pari mutuel, la dernière avance de 40 millions faite par la Banque de France au Trésor, les redevances an-

nuelles versées par le même établissement, le produit d'obligations à court terme. Si ces diverses ressources ne suffisent pas, le Trésor a recours à la dette flottante qui est constituée par les bons du Trésor, les dépôts de communes, départements, établissements divers, du gouvernement beylical de Tunis, de l'Algérie, les avances des trésoriers généraux sur leurs fonds particuliers.

Les comptes de 1907 résument comme suit la dette flottante :

Découverts et avances du Trésor...............	1 087 millions.
Avances et créances à régulariser..............	181 —
Avances à rembourser par les budgets ultérieurs ou sur les fonds d'emprunt.................	4 478 —
TOTAL.....	5 746 millions.

De cette somme il faut déduire la différence entre l'excédent des services créanciers et des services débiteurs, que M. Baudin estime s'élever à un chiffre bien plus élevé que celui de 4 410 millions qui est indiqué par la comptabilité officielle.

Le compte des avances à rembourser sur les budgets ultérieurs comprend la rente 3 pour 100 amortissable, qui se monte encore à 3 600 millions; les obligations à court terme émises en 1896 pour les dépenses d'armement, soit 197 millions; l'avance de 3 millions de la Banque de l'Algérie; les obligations amortissables par annuités terminables en 1923 remises à la caisse de dépôts et consignations en contre-valeur de la dette du Trésor pour 619 millions (loi du 30 mars 1902).

Comme le dit fort justement M. Baudin, les sources réelles de la dette flottante sont l'insuffisance des recettes budgétaires et surtout les découverts. La vieille théorie de la dette flottante servant à procurer au ministre des finances les sommes dont il aurait besoin pour équilibrer ses recettes et ses dépenses en cours

d'exercice ne trouve plus d'application : les recettes vont aujourd'hui plus vite et plus régulièrement que les dépenses, dont beaucoup ne se font que lentement. Au 31 décembre, l'excédent des recettes est presque toujours considérable, et, si la dette flottante doit fournir des ressources, c'est parce qu'il y a un déficit dans le règlement final du budget, et non pas un retard dans les rentrées prévues.

Il en est de même en ce qui concerne les services spéciaux et certaines avances faites par le Trésor, qui ne forment pas l'objet de comptes spéciaux. C'est l'opération elle-même qui crée alors une charge pour le Trésor; l'ouverture d'un compte spécial aboutit à la création d'un découvert. Tels sont les comptes des avances aux Compagnies de chemins de fer pour garantie d'intérêt, de la liquidation des chemins vicinaux et des constructions scolaires, du perfectionnement du matériel d'armement. De 1885 à 1893, le compte d'avance aux Compagnies pour garantie d'intérêt a été débité de 407 millions, dont 304 ont été remboursés; il subsiste un solde de 103 millions. Le compte de liquidation des anciennes caisses des chemins vicinaux et des constructions scolaires présente de même, depuis 1903, un débit invariable de 78 millions. 69 autres millions figurent, depuis la même date, comme avance du caissier payeur central pour les opérations relatives à la conversion de la rente 3 1/2 en 3 pour 100, ordonnée par la loi du 9 juillet 1902, notamment pour la bonification de un franc par 3 fr. 50 de rente qui fut alors consentie aux porteurs. En outre, l'insuffisance moyenne des budgets de 1898 à 1907 a été de 183 millions.

On a pris l'habitude, dans le compte général des finances et dans les rapports budgétaires, de classer par périodes les découverts du Trésor et de prétendre qu'ils ont diminué sous la troisième République.

« Mais, comme le dit M. Colson, ce procédé d'écriture ne peut pas servir à apprécier rétrospectivement la gestion financière des divers régimes; car les découverts représentent non les déficits réels de chaque période, mais la fraction de ces déficits qui n'a été légalement couverte par aucune ressource spéciale, de sorte que les époques où de très gros emprunts ont été contractés pour combler les déficits des budgets ont souvent laissé moins de découverts que celles où on se résignait plus difficilement à grossir la dette publique d'une manière durable. »

M. Baudin estime que depuis 1814 les découverts ont atteint 3 705 millions, dont 2 923 provenant de déficits et 782 de dépenses hors budget. Ce dernier chiffre est loin de comprendre toutes les dépenses ainsi effectuées : un grand nombre d'entre elles ont été couvertes au moyen d'excédents budgétaires, très rarement affectés — ce qui eût été pourtant logique — à l'atténuation des déficits. Les 3705 millions de découverts ont été compensés, jusqu'à concurrence de 2287 millions, par des emprunts et de 330 millions seulement par des excédents budgétaires.

D'après la législation existante, la plupart de ces comptes courants sont obligatoires : les communes, les départements, la ville de Paris, les établissements publics, le Crédit foncier, les corps de troupes doivent déposer leurs fonds au Trésor. D'autres dépôts ne sont que facultatifs, par exemple ceux des caisses d'épargne privées, de la Caisse des retraites pour la vieillesse, de la Caisse des dépôts et consignations pour ses fonds propres. Mais de toute façon, plus les dépôts au Trésor augmentent, et plus le danger du système apparaît : ils constituent une tentation permanente de dépenses extra-budgétaires et servent à masquer des découverts ou des déficits. En outre, ils coûtent cher à l'Etat, qui paie en ce moment, à titre d'intérêt sur ces

sommes, une vingtaine de millions par an. Enfin l'accroissement des dépôts va moins vite que l'accumulation des déficits, qui se sont élevés à 54 millions pour l'exercice 1908 et davantage pour 1909 : le ministre des finances prévoyait, dans son discours du 19 novembre 1909, la nécessité de les couvrir au moyen d'obligations sexennaires. La Cour des comptes, dans son rapport de 1904, rappelait qu'au premier janvier de cette année la dette flottante, qui atteignait 1 262 millions, était presque entièrement immobilisée par les découverts du Trésor, évalués, à la même date, à 1 254 millions. M. Baudin estime qu'au premier janvier 1909 ces découverts atteignaient 1 341 millions, contre une dette flottante de 1 317 millions. Une crise, ou un événement quelconque qui provoquerait le retrait d'une partie des fonds déposés au Trésor, mettrait donc celui-ci dans une situation embarrassée.

IV

Après avoir étudié la trésorerie, l'auteur passe au budget. Il n'a malheureusement aucune peine à démontrer que, malgré l'accroissement annuel régulier de son total, il est loin de comprendre toutes les dépenses qui devraient y figurer ; l'équilibre n'est qu'apparent et le déficit réel. La mise en état du matériel naval ; les approvisionnements en projectiles de la marine ; la création de nouveaux régiments d'artillerie ; la part de l'État dans les retraites des employés de chemins de fer, peuvent être cités comme des exemples de ce qui a été omis. En outre, il existe toute une série de dépenses urgentes, qu'il va falloir envisager au premier jour ; la réfection du fusil, l'ouverture de nouveaux camps d'instruction, l'aviation militaire, l'augmentation de la solde des officiers, les conséquences de la loi du service de deux ans, notamment au point de

vue des primes consenties aux rengagés ; les augmentations de frais dans la plupart des autres ministères ; les services d'assistance, de sûreté générale et une foule d'autres, paraissant exiger des montants supérieurs à ceux qui sont inscrits aux budgets actuels. Les augmentations de recettes, si belles qu'elles soient, ne suffisent pas. Il faut chercher des ressources nouvelles, et il faut surtout, d'après M. Baudin, renoncer à deux dogmes qui depuis longtemps étaient acceptés sans discussion chez nous : l'unité et l'annalité du budget. Le pays veut voir clair et ne consentira à payer des impôts nouveaux que si la nécessité lui en est démontrée.

L'un des bons résultats du rétablissement de l'unité budgétaire a été de mettre fin aux emprunts à jet continu. Mais l'un de ses inconvénients est d'empêcher d'établir, pour les exploitations industrielles de l'État, une comptabilité rationnelle. Des services comme ceux des chemins de fer, des postes, des télégraphes, des téléphones, des tabacs, des allumettes, exigent des dépenses de premier établissement et l'ouverture d'un compte capital, doté ensuite d'un amortissement suffisant, qui permette de suivre les résultats des exploitations. D'autre part, les comptes de l'État avec les grandes Compagnies de chemins de fer sont une source d'erreurs et de confusion. Les conventions de 1883 avaient eu pour effet de mettre à la charge de l'État la plus grande partie du coût de la construction des lignes nouvelles. Mais, ne voulant pas débourser les sommes nécessaires à cet effet, le Trésor avait demandé aux Compagnies de les emprunter pour son compte et sous sa garantie : celle-ci a, de ce chef, atteint des sommes croissantes.

On a confondu l'universalité du budget et son unité. Il doit être universel, c'est-à-dire contenir toutes les dépenses de l'État ; mais on peut admettre l'autonomie

d'un certain nombre d'exploitations, pour lesquelles il convient également de faire fléchir la règle de l'annalité du budget. Même lorsqu'on a créé un budget spécial comme celui des chemins de fer de l'État, on lui a appliqué la règle qui oblige à ne dépenser chaque année que les crédits ouverts et qui rend impossible l'établissement d'un programme de grands travaux. Le retard et l'infériorité de nos ports comparés à ceux de l'étranger sont dus aux mêmes causes. Aussi M. Baudin conclut-il à la nécessité d'organiser un certain nombre de budgets véritablement autonomes et de supprimer le vote annuel pour les crédits destinés à assurer l'exécution de programmes qui ne peuvent s'accomplir qu'en plusieurs années. Il convient de conférer à des budgets tels que ceux des postes, télégraphes et téléphones et des chemins de fer, l'autonomie, et le faire gérer par un conseil d'administration qui, tout en opérant sous le contrôle du ministre responsable, représenterait un élément de continuité, de permanence. Déjà aujourd'hui le bilan des manufactures de régie fiscale, allumettes et tabacs, donne chaque année lieu à un rapport adressé au Président de la République. Ce document indique les résultats de ces exploitations, mais les amortissements en sont absents.

L'autonomie des ports est une question financière plutôt que technique et administrative; elle consiste à permettre aux intéressés de toucher des taxes jusqu'ici versées au budget de l'État. Il ne s'agit donc que d'entreprendre des travaux rémunérateurs. C'est ainsi que le programme de 1901 ne contenait que des travaux pour lesquels les intéressés sont disposés à faire un sacrifice; et ils ne le font que parce qu'ils savent qu'ils seront remboursés par les taxes ou péages à percevoir. Quant aux dépenses improductives, telles que celles que la guerre ou la marine

imposent à titre extraordinaire, elles doivent donner lieu à l'établissement d'un programme clair et complet, qui permette au pays de se rendre compte des sacrifices qu'il aura à s'imposer.

V

M. Baudin voudrait que le mode actuel de présentation du budget fût modifié. Il proteste contre les comparaisons faites à la légère entre les comptes de pays qui ont un grand nombre d'exploitations d'État et ceux de nations qui, comme l'Angleterre, n'en ont guère d'autres que les postes et les télégraphes. Dans sa conclusion, l'auteur indique la nécessité de modifier nos méthodes financières. Nous sommes d'accord avec lui sur ce point : nous aurions aimé le voir compléter, avec l'autorité qui lui appartient, son plan de réformes. Les principales de ses idées nous paraissent être la constitution de budgets industriels pour les exploitations et monopoles d'État ; le perfectionnement du contrôle financier au moyen de l'adjonction d'un personnel technique. Nous proposerions, pour notre part, de transformer l'action de la Cour des comptes et de lui confier un rôle beaucoup plus actif dans l'exécution même du budget. M. Baudin déplore avec raison que les hommes éminents qui composent cette assemblée perdent une partie de leur temps et de leur intelligence à des besognes de vérifications qui pourraient être accomplies, sous leurs ordres, par un personnel subalterne. Il conviendrait de faire viser par la Cour, comme en Belgique, comme en Italie, les mandats des comptables ordonnateurs : ce contrôle préventif serait beaucoup plus efficace qu'un examen tardif des dépenses opérées, alors que la plupart du temps le ministre responsable n'est déjà plus en fonctions.

Il est probable qu'un des effets heureux de cette réforme serait d'apporter une plus grande clarté dans nos écritures publiques et d'empêcher ces applications fréquentes des ressources de caisse du Trésor à des dépenses extraordinaires, qui sont un des traits caractéristiques de notre gestion financière. Les chapitres du livre de M. Baudin consacrés à cette question sont d'un intérêt particulier et permettent au lecteur de comprendre le fonctionnement d'un mécanisme ignoré du public. Avec tous les dépôts forcés qu'il reçoit, notre Trésor public devrait avoir une des caisses les mieux garnies du monde. Mais, au lieu de présenter un bilan qui se solde par des disponibilités de nombreuses centaines de millions, on voit l'État français, comme un commerçant embarrassé, demander en pleine paix à la Banque de France des avances de plus en plus considérables, et son compte courant chez cet établissement tomber à un niveau bien inférieur aux 180 millions de francs qu'il lui doit d'une façon permanente. Au 19 janvier 1911, il n'était plus créditeur dans son compte ordinaire que de 91 millions, c'est-à-dire qu'en réalité il était à découvert de 89 millions de francs. Voilà également un côté de nos finances qui méritait d'être étudié de très près et qui l'a été tout récemment par nous dans un volume dont le titre indique l'objet : *Banques d'émission et Trésors publics* (1).

VI

La partie de notre ouvrage consacrée à la France permet de vérifier sur le vif en quelque sorte l'exactitude des observations que nous venons de présenter

(1) Un vol. in-8° chez Hachette et Cie, par Raphaël-Georges Lévy.

au sujet de notre trésorerie. De même que du livre de M. Baudin se dégagent les règles qui devraient présider à la gestion du Trésor public, de même l'étude à laquelle nous nous sommes livrés sur les principales banques d'émission du monde nous a permis de mettre en lumière les lois qui régissent les rapports de ces banques avec les finances publiques. C'est là un côté des plus importants de l'économie des nations, qui n'avait pas jusqu'ici été toujours apprécié à sa juste valeur dans les travaux relatifs à ces matières et qui apparaît avec une singulière clarté lorsqu'on approfondit les recherches historiques et qu'on multiplie les observations contemporaines sur ce terrain.

Les banques d'émission ont pour objet de créer la monnaie fiduciaire, le billet, qui représente les espèces métalliques et qui, circulant avec une facilité bien plus grande, multiplie singulièrement les échanges et les transactions de toute nature. Ce papier, qui porte la signature des banques et constitue de leur part une promesse de payer à vue, au porteur, la somme qui y est mentionnée, possède donc dans une certaine mesure la vertu monétaire. On s'explique dès lors que l'autorité publique intervienne dans l'organisation des établissements qui créent le billet, le mettent en circulation et doivent toujours être prêts à le reprendre, c'est-à-dire à en rembourser la valeur. C'est d'ailleurs lorsque le public est certain qu'il n'éprouvera aucune difficulté à échanger le papier contre l'or qu'il s'abstient de procéder à l'opération. Il lui suffit de savoir qu'il peut le faire à tout moment : mais il ne faut pas qu'il ait le moindre doute, la moindre inquiétude à cet égard, car aussitôt alors il refusera de faire crédit à la signature qu'il acceptait jusque-là, et la confiance perdue ne se rétablira pas aisément.

Il résulte de ces explications que l'opération de l'émission du billet de banque est en réalité une opéra-

tion commerciale; l'idée de crédit y préside au premier chef. L'intervention de l'État ne doit s'exercer que pour poser certaines règles générales, d'après lesquelles devront opérer les banques, par exemple en ce qui concerne la conservation d'une encaisse proportionnée à la circulation, la défense d'immobiliser les ressources sociales, la limitation de l'échéance des valeurs escomptées.

Mais il arrive fréquemment que la Banque d'émission ayant acquis la confiance du public, et son billet circulant avec une facilité croissante à l'égal des monnaies, auxquelles les particuliers les préfèrent pour les usages journaliers, l'État cède à la tentation de se procurer des ressources en demandant à la Banque de lui consentir des avances. Les politiciens à courte vue s'imaginent qu'il suffit de mettre en mouvement la planche à graver les assignats pour créer de la richesse. Si la Banque cède aux injonctions du pouvoir exécutif, elle se met elle-même dans une situation difficile, parce que les nouveaux billets qu'elle lance ainsi dans la circulation n'ont d'autre garantie que la promesse du Trésor de rembourser un jour la Banque, et que les porteurs peuvent mettre celle-ci en demeure de les rembourser à toute minute, bien avant que son débiteur principal ait songé à s'acquitter vis-à-vis d'elle. Elle est alors amenée à demander au ministre des finances de décréter le cours forcé, c'est-à-dire de la délier de l'obligation de remettre des espèces métalliques en échange de ses billets, qui perdent aussitôt leur qualité de monnaie de banque et ne sont plus que du papier-monnaie. Il faut bien observer que cette détérioration se produit sous l'influence des exigences de l'État et non pas en vertu du jeu naturel des opérations de l'établissement. Si celui-ci était laissé en face de sa clientèle ordinaire, à laquelle il est libre de prêter son concours dans la mesure qu'il juge compatible avec la sécurité de ses

créanciers, il n'aurait nul besoin de mesures exceptionnelles; et si par hasard il les réclamait, l'État serait en droit de les refuser, parce que le fonctionnement des institutions de banque doit être tel que les ressorts n'aient pas à être faussés.

L'histoire de tous les pays modernes confirme cette théorie. Si l'Autriche et la Russie, pendant presque tout le dix-neuvième siècle, ont souffert des maux qu'entraîne le cours forcé, c'est que les banques de ces deux empires n'avaient cessé de fournir des avances aux budgets. Les deux gouvernements, à peu près à la même époque, ont pris la résolution d'en finir une fois pour toutes avec ce régime instable et dangereux : aujourd'hui leurs billets de banque sont, en droit ou en fait, remboursables en roubles et en couronnes d'or. Il est instructif de lire le récit des efforts qui ont été nécessaires pour atteindre ce but : l'origine en remonte loin dans l'histoire économique de Vienne et de Saint-Pétersbourg (1). Il ne faudrait pas qu'en France nous nous laissassions aller à glisser insensiblement sur une pente dangereuse et à demander, en pleine paix, à la Banque un concours qui serait de nature à affaiblir sa situation et à la priver par avance des moyens d'action qu'elle doit tenir en réserve pour les époques de crise.

Nous avons connu, nous aussi, les affres du papier-monnaie, et d'une façon plus cruelle et plus désastreuse qu'aucune autre nation. Les billets de la Banque royale de Law, sous la Régence; les assignats de la première Révolution (2) ont été l'expression, au point le plus aigu, de ce que peut être, ou plutôt ne pas être, un papier-monnaie, puisque dans les deux cas la valeur en est tombée à zéro.

(1) Voir en particulier les chapitres IV et XII de *Banques d'émission et Trésors publics*.

(2) Voir le chapitre 1er de *Banques d'émission et Trésors publics*.

Le lecteur est peut-être tenté de sourire en nous entendant évoquer de pareils souvenirs en l'an 1911, quand la Banque de France a une encaisse métallique de 4 060 millions qui représente presque les trois quarts de sa circulation de 5 411 millions (situation du 2 février 1911). Il est certain que sa position actuelle, quoique moins favorable qu'elle ne l'était il y a un an, alors que la proportion du numéraire par rapport aux billets était de 85 pour 100, — et la mauvaise récolte de 1910 explique aisément cette différence — est encore très rassurante. Mais il ne faudrait pas l'entamer par des mesures inconsidérées. Nous avons eu souvent occasion de critiquer l'avance permanente de 180 millions que le gouvernement a cru devoir imposer à la Banque comme prix de sa concession. Certains députés n'ont-ils pas, il y a peu de jours, eu l'idée révolutionnaire d'en exiger une plus forte? Une convention de ce genre nous ferait entrer dans une voie semée d'écueils. Oublierions-nous ainsi les leçons de l'expérience et ne nous souviendrions-nous déjà plus des exemples de notre propre histoire ni de ce que nous apprend celle des autres pays? Nous espérons, pour notre part, que le gouvernement ne demandera rien de semblable. S'il le faisait, nous conseillerions à la Banque de s'y refuser, et cela dans l'intérêt du pays bien plus que dans le sien propre.

Quoi qu'il en soit, on voit par quels liens étroits cette question de la Banque d'émission se rattache à celle des finances nationales, et combien il faut avoir soin, en temps normal, de ne pas faire de la première la servante des secondes, sous peine de compromettre gravement le crédit de l'une sans donner aux autres une aide bien efficace. Il nous a paru nécessaire, après avoir montré la situation réelle de notre trésorerie, de mettre le pays en garde contre telle solution empirique qu'on va lui recommander pour essayer de com-

bler provisoirement une partie du déficit à l'aide d'un emprunt à la Banque de France. Il faut, plus que jamais, défendre avec un soin jaloux nos réserves de guerre et ne pas les gaspiller follement en temps de paix.

Athènes aussi, au cinquième siècle avant Jésus-Christ, voulut mettre son budget en équilibre en puisant dans les trésors des dieux, amassés à l'Acropole ; les richesses d'Athéna-Polias représentaient alors quelque chose d'analogue à ce que sont aujourd'hui les encaisses de nos grands instituts d'émission. Quand les successeurs de Périclès eurent besoin de ressources pour faire face aux orages qui s'amoncelaient de tous côtés, ils ne trouvèrent plus celles que la sagesse de leurs prédécesseurs avaient voulu laisser intactes. Les emprunts faits à la déesse ne lui avaient pas été remboursés. On ne trouva plus de quoi équiper l'armée ni la flotte ; c'en fut fait de l'hégémonie athénienne. A vingt-cinq siècles de distance, ces souvenirs sont utiles à méditer.

RAPHAEL-GEORGES LÉVY.